Shared Research Report
2015/3/2

ハピネット（7552）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

主要経営指標の推移 3
直近更新内容 4
　概 略 4
　業績動向 5
事業内容 17
　主要事業 17
　市場とバリューチェーン 31
　経営戦略 36
　過去の業績 38
その他情報 42
　沿革 42
　ニュース＆トピックス 43
　大株主 44
　企業概要 45

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要経営指標の推移

損益計算書（百万円）	10年3月期 連結	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 会予
売上高	**194,246**	**190,891**	**198,021**	**176,757**	**206,867**	**215,000**
前年比	16.5%	-1.7%	3.7%	-10.7%	17.0%	3.9%
売上総利益	**22,467**	**22,326**	**25,007**	**22,501**	**24,039**	
前年比	12.4%	-0.6%	12.0%	-10.0%	6.8%	
売上総利益率	11.6%	11.7%	12.6%	12.7%	11.6%	
営業利益	**2,327**	**2,855**	**4,855**	**2,973**	**3,888**	**5,000**
前年比	8.9%	22.7%	70.1%	-38.8%	30.8%	28.6%
営業利益率	1.2%	1.5%	2.5%	1.7%	1.9%	2.3%
経常利益	**2,513**	**3,013**	**5,032**	**3,081**	**3,917**	**5,000**
前年比	8.2%	19.9%	67.0%	-38.8%	27.1%	27.6%
経常利益率	1.3%	1.6%	2.5%	1.7%	1.9%	2.3%
当期純利益	**1,179**	**1,376**	**2,458**	**2,011**	**2,466**	**3,500**
前年比	3.9%	16.7%	78.6%	-18.2%	22.6%	41.9%
利益率	0.6%	0.7%	1.2%	1.1%	1.2%	1.6%
一株当りデータ（円、株式分割調整後）						
期末発行済株式数（千株）	12,025	12,025	24,050	24,050	24,050	
EPS（円）	52.3	61.3	109.7	89.8	109.4	154.6
EPS （潜在株式調整後）（円）	-	-	109.6	89.6	108.1	
DPS（円）	15.00	15.00	27.50	22.50	24.75	28.50
BPS（円）	846.4	883.7	972.1	1,036.2	1,128.3	
貸借対照表 （百万円）						
現金・預金・有価証券	6,312	8,220	12,359	10,155	9,996	
流動資産合計	**40,140**	**41,039**	**48,269**	**47,930**	**47,025**	
有形固定資産	1,668	1,555	1,392	1,110	1,342	
投資その他の資産計	3,405	2,780	2,946	2,976	5,065	
無形固定資産	3,836	3,132	1,715	985	446	
資産合計	**49,050**	**48,507**	**54,323**	**53,003**	**53,879**	
支払手形及び買掛金	19,832	20,204	23,042	22,672	20,099	
短期有利子負債	2,460	-	-	-	-	
流動負債合計	**27,436**	**25,837**	**29,617**	**26,883**	**25,036**	
長期有利子負債	30	-	-	-	-	
固定負債合計	**2,651**	**2,867**	**2,909**	**2,829**	**3,148**	
負債合計	**30,088**	**28,704**	**32,527**	**29,713**	**28,185**	
純資産合計	**18,962**	**19,802**	**21,795**	**23,289**	**25,694**	
有利子負債（短期及び長期）	2,490	-	-	-	-	
キャッシュフロー計算書 （百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	6,232	5,083	4,609	-1,505	2,547	
投資活動によるキャッシュフロー	-391	-315	-50	-108	-87	
財務活動によるキャッシュフロー	-4,481	-2,852	-421	-588	-2,618	
財務指標						
総資産利益率（ＲＯＡ）	2.3%	2.8%	4.8%	3.7%	4.6%	
自己資本純利益率（ＲＯＥ）	6.3%	7.1%	11.8%	8.9%	10.1%	
純資産比率	38.7%	40.8%	40.1%	43.9%	47.7%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*同社は2011年12月1日付で、１対２の株式分割を実施している。1株当たりデータは当該株式分割の影響を加味し、遡及修正を行った。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概 略

2015 年 3 月 2 日、株式会社ハピネットへの取材を踏まえ、レポートの内容を更新した。

2015 年 2 月 10 日、同社は 2015 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は 2015 年 3 月期第 3 四半期決算の項目を参照）

同日、同社は 2015 年 3 月期期末配当予想の修正を発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

2015 年 3 月期の期末配当については、当初予想の 1 株当たり配当を 13 円 50 銭から増額し、1 株当たり 15 円に修正する。これにより、年間配当金は 1 株当たり 28 円 50 銭となり、前期に比べ 3 円 75 銭の増配となる予定である。なお、同件については、2015 年 6 月下旬開催予定の定時株主総会における決議を条件とする。

2014 年 12 月 4 日、同社への取材を踏まえ、2015 年 3 月期第 2 四半期決算内容を更新した。

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移	14年3月期				15年3月期				15年3月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（達成率）	通期会予
売上高	36,172	51,199	78,090	41,406	40,039	53,398	80,890		81.1%	215,000
前年比	-2.0%	30.2%	27.0%	6.0%	10.7%	4.3%	3.6%			3.9%
売上総利益	5,020	5,763	8,023	5,233	5,559	6,457	8,701			
前年比	-3.5%	15.5%	10.7%	3.4%	10.7%	12.0%	8.5%			
売上総利益率	13.9%	11.3%	10.3%	12.6%	13.9%	12.1%	10.8%			
販管費	4,416	4,815	5,551	5,368	4,728	4,925	5,915			
前年比	-0.5%	1.4%	5.2%	5.9%	7.1%	2.3%	6.6%			
売上高販管費比率	12.2%	9.4%	7.1%	13.0%	11.8%	9.2%	7.3%			
営業利益	604	947	2,472	-135	831	1,531	2,787		103.0%	5,000
前年比	-21.1%	292.9%	25.2%	-	37.6%	61.7%	12.7%			28.6%
営業利益率	1.7%	1.8%	3.2%	-	2.1%	2.9%	3.4%			2.3%
経常利益	614	965	2,483	-145	863	1,550	2,806		104.4%	5,000
前年比	-23.6%	260.1%	23.9%	-	40.6%	60.6%	13.0%			27.6%
経常利益率	1.7%	1.9%	3.2%	-	2.2%	2.9%	3.5%			2.3%
四半期純利益	260	1,115	1,248	-157	928	886	2,181		114.1%	3,500
前年比	-49.9%	486.8%	-3.0%	-	256.9%	-20.5%	74.8%			41.9%
当期純利益率	0.7%	2.2%	1.6%	-	2.3%	1.7%	2.7%			1.6%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

季節偏重
玩具事業は同社の売上の約 4 割、営業利益の約 5 割を占める。玩具は 12 月のクリスマス商戦に販売のピークが来るため、同社の売上および営業利益は 12 月を含む第 3 四半期に偏重する傾向がある。

2015 年 3 月期第 3 四半期決算実績

2015 年 3 月期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 174,327 百万円（前年同期比 5.4%増）、営業利益 5,149 百万円（同 28.0%増）、経常利益 5,219 百万円（同 28.5%増）、四半期純利益 3,995 百万円（同 52.3%増）となった。

玩具事業及びアミューズメント事業においてヒット商材に恵まれ、売上高、利益ともに好調に推移した。

玩具事業
売上高 74,911 百万円（前年同期比 22.8%増）、営業利益 4,258 百万円（同 59.6%増）

「妖怪ウォッチ」をはじめとしたバンダイ社のキャラクター商材が好調に推移し、増収増益となった。販売元のバンダイ社によれば、当第 3 四半期における「妖怪ウォッチ」関連商品のバンダイ社売上高は約 43,000 百万円（前年同期はゼロ）であったという。なお、同社は

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

「妖怪ウォッチ」関連商品の半分程度を取り扱っているという。

処分金額は、売上高の拡大に伴い 450 百万円（前年同期は 200 百万円）となった。

映像音楽事業
売上高 32,379 百万円（前年同期比 2.0%減）、営業利益 27 百万円（同 91.4%減）

インターネットを利用したソフト配信の影響により、パッケージ市場全体が低調に推移する中、卸売部門ではヒット作があったものの、利益貢献の大きい映像メーカー部門において、利益率の高い自社作品で目立ったヒット作がなかったこと等により低調に推移した。

なお、前年同期においては出資作品の「のぼうの城」や自社アニメ作品の「ゾイド」などが利益に貢献した。

ビデオゲーム事業
売上高 48,571 百万円（前年同期比 10.6%減）、営業利益 427 百万円（同 21.5%増）

ソフト配信やモバイル・オンラインゲームの普及の影響等により、パッケージ市場全体が低迷した。同社においては、ニンテンドー3DS ソフト「ポケットモンスターオメガルビー」、「ポケットモンスターアルファサファイア」、「妖怪ウォッチ 2 真打」などは好調だったものの、売上高は前年同期を下回った。

利益面に関しては、子会社の統合効果や在庫処分の削減等により前年同期を上回った。

なお、同社開発商品として、小学生女児向け雑誌「ちゃお」に連載中の漫画をゲーム化したニンテンドー3DS ソフト「ドーリィ♪カノン」、「12 歳～ほんとのキモチ～」は、想定並みの販売となり、収益貢献は軽微であった。

アミューズメント事業
売上高 18,464 百万円（前年同期比 7.7%増）、営業利益 1,475 百万円（同 10.2%減）

玩具自動販売機において人気のキャラクター商材が好調に推移し増収となった。

利益面については利益率の高いキッズカードゲーム機商材の売上構成比が低下したことに加え、処分損が増加したことにより減益となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 3 月期第 2 四半期決算実績

2015 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間の業績は、売上高 93,437 百万円（前年同期比 6.9%増）、営業利益 2,362 百万円（同 52.3%増）、経常利益 2,413 百万円（同 52.8%増）、四半期純利益 1,814 百万円（同 31.9%増）となった。

同社は 2014 年 11 月 7 日に 2015 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間および通期連結業績予想の修正を行っており、第 2 四半期連結累計期間については修正予想に沿った着地となった。

玩具事業及びアミューズメント事業においてヒット商材に恵まれ、売上高、利益ともに好調に推移した。

玩具事業
売上高 39,479 百万円（前年同期比 23.8%増）、営業利益 1,663 百万円（同 195.2%増）

バンダイ社のキャラクター商材で「妖怪ウォッチ」や「仮面ライダー鎧武／ガイム」が好調に推移し、大幅な増収増益となった。

処分金額は、売上高の拡大に伴い 630 百万円（前年同期は 480 百万円）となった。

映像音楽事業
売上高 21,376 百万円（前年同期比 0.4%増）、営業利益 145 百万円（同 61.4%減）

インターネットを利用したソフト配信の影響により、パッケージ市場全体が低調に推移する中、同社においては、売上高は推計販売枚数 300 万枚を超えるヒットとなった「アナと雪の女王」などにより前年同期を上回ったものの、利益面に関しては、前年同期は出資作品の「のぼうの城」など、利益率の高いオリジナル作品が収益に貢献したが、当第 2 四半期連結累計期間において、目立ったヒット作がなかったこと等により低調に推移した。

ビデオゲーム事業
売上高 19,939 百万円（前年同期比 13.5%減）、営業損失 61 百万円（前年同期は営業利益 34 百万円）

ソフト配信やソーシャルゲームの普及の影響等により、パッケージ市場全体が低迷している中、同社においてはニンテンドー3DS ソフト「妖怪ウォッチ」など、一部にヒット作があったものの、売上・利益とも低調に推移した。また、2014 年 7 月にトイズユニオン社とモリゲームズ社の子会社 2 社が合併したことに伴い、統合費用約 60 百万円が発生した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

アミューズメント事業
売上高 12,643 百万円（前年同期比 13.4%増）、営業利益 1,264 百万円（同 6.2%増）

玩具自動販売機及びキッズカードゲーム機において人気のキャラクター商材が好調に推移した。

玩具自動販売機では「仮面ライダー」、「妖怪ウォッチ」などの関連商品が、カードゲーム機では「妖怪ウォッチ」、「ドラゴンボール」、「アイカツ！」が、増収増益に貢献した。

同事業における玩具自動販売機及びキッズカードゲーム機の売上構成比に関して、2015 年 3 月期第 2 四半期決算説明会において、同社は概算値として玩具自動販売機が 6 割、キッズカードゲーム機が 4 割であるとコメントした。2 年程度前には、売上構成比はそれぞれ 4 割、6 割であったということから、玩具自動販売機の売上高成長率がキッズカードゲーム機の売上高成長率を上回って推移していると考えられる。

2015 年 3 月期第 1 四半期決算実績

2015 年 3 月期第 1 四半期の業績は、売上高 40,039 百万円（前年同期比 10.7%増）、営業利益 831 百万円（同 37.7%増）、経常利益 863 百万円（同 40.6%増）、四半期純利益 928 百万円（同 256.7%増）となった。

ビデオゲーム事業において、子会社統合に係る一時的な費用が発生したものの、玩具事業及びアミューズメント事業において、ヒット商材に恵まれ、売上高、営業利益、経常利益ともに好調に推移した。また、退職給付制度の改定による特別損失 379 百万円の計上があったものの、2014 年 4 月 1 日付で子会社の合併に伴う繰延税金資産を計上したため、四半期純利益は前年同期を大幅に上回った。

玩具事業
売上高 16,411 百万円（前年同期比 13.4%増）、営業利益 584 百万円（同 154.2%増）

バンダイ社のキャラクター商材で「妖怪ウォッチ」や「仮面ライダー鎧武／ガイム」が好調に推移し、大幅な増収増益となった。販売元のバンダイ社によれば、当第 1 四半期における「妖怪ウォッチ」関連商品のバンダイ社売上高は約 6,500 百万円であったという。

映像音楽事業
売上高 10,454 百万円（前年同期比 4.2%増）、営業利益 97 百万円（同 0.0%減）

インターネットを利用したソフト配信の影響により、パッケージ市場全体が低調に推移する

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

中、同社においては、売上高は一部の映像商品がヒットしたことにより前年同期を上回ったものの、利益面に関しては、利益率の高いオリジナル作品において目立ったヒット作がなかったこと等により前年並みに推移した。

ビデオゲーム事業
売上高 7,094 百万円（前年同期比 8.8%増）、営業損失 114 百万円（前年同期は営業利益 22 百万円）

売上高は 2013 年 7 月よりトイズユニオン社がグループ入りしたことにより前年同期を上回った。利益面では市場を牽引するようなヒット作の不足に加え、トイズユニオン社とモリゲームズ社の子会社 2 社の統合に際し、人員の合理化に伴う費用の発生により営業損失となった。

アミューズメント事業
売上高 6,079 百万円（前年同期比 18.1%増）、営業利益 551 百万円（同 0.7%増）
玩具自動販売機運営部門、デジタルカードゲーム運営部門ともに売上は前年同期比 2 桁増となった模様。

玩具自動販売機運営部門は、バンダイ社のキャラクター商材で「妖怪ウォッチ」関連のカプセル玩具「妖怪メダル」（1 枚 200 円（税込））の売上が好調であった。発売元のバンダイ社によれば、「妖怪メダル」は 2014 年 1 月から 6 月の 6 カ月で 3,200 万枚を販売し、2014 年 1 月から 12 月の 1 年間で 1 億枚を販売する計画であるという。

デジタルカードゲーム運営部門は、バンダイ社のキャラクター商材「アイカツ！」や「ドラゴンボールヒーローズ」が好調に推移した。一方、利益面については、キッズカードゲーム機において、新型筐体の投資が発生した。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の業績へ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 3 月期の会社予想

会社予想	14年3月期			15年3月期		
（百万円）	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	**87,371**	**119,496**	**206,867**	**93,437**	**121,563**	**215,000**
売上原価	76,587	106,240	182,828	81,421		
売上総利益	**10,783**	**13,256**	**24,039**	**12,016**		
売上総利益率	12.3%	11.1%	11.6%	12.9%		
販売費及び一般管理費	9,231	10,919	20,150	9,653		
売上高販管費比率	10.6%	9.1%	9.7%	10.3%		
営業利益	**1,551**	**2,337**	**3,888**	**2,362**	**2,638**	**5,000**
営業利益率	1.8%	2.0%	1.9%	2.5%	2.2%	2.3%
経常利益	**1,579**	**2,338**	**3,917**	**2,413**	**2,587**	**5,000**
経常利益率	1.8%	2.0%	1.9%	2.6%	2.1%	2.3%
当期純利益	**1,375**	**1,091**	**2,466**	**1,814**	**1,686**	**3,500**
純利益率	1.6%	0.9%	1.2%	1.9%	1.4%	1.6%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

連結事業セグメント売上・営業利益		14年3月期			15年3月期		
（百万円）		上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
売上	玩具事業	31,880	44,941	76,821	39,479	45,521	85,000
	（前年比）	-1.6%	-1.6%	2.9%	23.8%	1.3%	10.6%
	映像音楽事業	21,300	21,655	42,955	21,376	20,624	42,000
	（前年比）	2.8%	2.8%	-4.1%	0.4%	-4.8%	-2.2%
	ビデオゲーム事業	23,042	40,567	63,609	19,939	44,061	64,000
	（前年比）	75.5%	75.5%	72.7%	-13.5%	8.6%	0.6%
	アミューズメント事業	11,147	12,334	23,481	12,643	11,357	24,000
	（前年比）	11.9%	11.9%	14.8%	13.4%	-7.9%	2.2%
合計		87,371	119,496	206,867	93,437	121,563	215,000
	（前年比）	14.6%	14.6%	17.0%	6.9%	1.7%	3.9%
営業利益	玩具事業	563	2,147	2,710	1,663	2,037	3,700
	（前年比）	-32.4%	-32.4%	31.8%	195.2%	-5.1%	36.5%
	（利益率）	1.8%	4.8%	3.5%	4.2%	4.5%	4.4%
	映像音楽事業	377	-70	307	145	255	400
	（前年比）	250.1%	250.1%	-0.7%	-61.4%	-	30.0%
	（利益率）	1.8%	-0.3%	0.7%	0.7%	1.2%	1.0%
	ビデオゲーム事業	34	45	79	-61	461	400
	（前年比）	-64.6%	-64.6%	-88.2%	-	924.4%	400.5%
	（利益率）	0.1%	0.1%	0.1%	-0.3%	1.0%	0.6%
	アミューズメント事業	1,190	863	2,053	1,264	536	1,800
	（前年比）	96.7%	96.7%	62.4%	6.2%	-37.9%	-12.3%
	（利益率）	10.7%	7.0%	8.7%	10.0%	4.7%	7.5%
合計		2,164	2,985	5,149	3,011	3,289	6,300
調整額		-614	-649	-1,263	-648	-652	-1,300
連結営業利益		1,551	2,337	3,888	2,362	2,638	5,000
	（前年比）	54.0%	54.0%	30.8%	52.3%	12.9%	28.6%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

四半期連結累計期間 2015 年 3 月期の会社予想は、売上高が 215,000 百万円（前期比 3.9%増）、営業利益が 5,000 百万円（同 28.6%増）、経常利益が 5,000 百万円（同 27.6%増）、

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

当期純利益が 3,500 百万円（同 41.9%増）である。

同社によれば、各事業分野別の取り組み、および想定に関しては以下の通りである。

玩具事業
売上高 85,000 百万円（前期比 10.6%増）、営業利益 3,700 百万円（同 36.5%増）を見込む。

同事業において売上の約半分はバンダイ社の商品が占めるが、株式会社バンダイナムコホールディングス（東証 1 部 7832)は、2015 年 3 月期のトイホビー事業の売上が前期比 12.7%増加すると予想している。なお、キャラクター別売上〔国内トイホビー〕計画では、「妖怪ウォッチ」関連商品の売上が拡大する他、「機動戦士ガンダム」関連商品の売上増加を予想している。一方、「仮面ライダー」、「スーパー戦隊」、「アイカツ！」などの関連商品で売上の減少を見込んでいる。

「妖怪ウォッチ」は 2013 年 7 月にゲームソフトとして発売され、2014 年 1 月にテレビアニメ放映が開始された。アニメ、ゲーム、漫画のクロスメディア戦略での展開が奏功し、ゲームソフト、関連玩具、カプセル玩具がヒット商品となっている。2014 年 12 月には映画「妖怪ウォッチ 誕生の秘密だニャン！」が公開される。バンダイナムコホールディングス社の資料によれば、「妖怪ウォッチ」関連商品の 2015 年 3 月期売上高は 400 億円（前期は 14 億円）が見込まれている。それに対し、同社の玩具事業およびアミューズメント事業における「妖怪ウォッチ」関連商品の仕入実績は 200 億円程度の見込みである。

また、同社は、販促活動として、キャラクターの世界観を活かした専用什器の展開を進めている。2014 年 3 月期に男児玩具専用什器のスーパーヒーローコーナーを 330 店舗に、女児玩具専用什器のスーパーヒロインコーナーを 150 店舗に設置し、設置店では、設置前と比較して、売上の増加がみられたとしている。2015 年 3 月期はスーパーヒーローコーナーの設置を 500 店舗に、スーパーヒロインコーナーの設置を 300 店舗に拡大展開し、売上の拡大を図る方針である。

自社開発品に関して、同社、株式会社小学館集英社プロダクション、米国 SPIN MASTER 社、株式会社テレビ東京（東証 1 部 9411）の連携により、2014 年 4 月からテレビアニメ「テンカイナイト」の放映を開始した。同社は、「テンカイナイト」に関して、日本における玩具および DVD の独占販売権を有し、キャラクター玩具を販売する予定である。2015 年 3 月期における同商品の期初売上高目標は 20 億円であったが、2015 年 3 月期第 2 四半期決算説明会において、期初売上目標は達成困難であるとのコメントがあった。2015 年 3 月期下期には「テンカイナイト」関連玩具発売とプロモーションを継続し、同商品の売上拡大を図るとしている。

映像音楽事業

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

売上高 42,000 百万円（前期比 2.2%減）、営業利益 400 百万円（同 30.3%増）を見込む。取引口座の獲得による売上シェアの拡大、オリジナル・独占販売商品の取り扱いを増やし利益率上昇を目指す方針である。

映画では、幹事作品として直木賞受賞作品原作の「私の男」、出資作として「海月姫」が公開される。DVD 独占販売作品としては「フライト・ゲーム」などの洋画作品や「クローズ EXPLODE」の邦画作品などが発売される。

ビデオゲーム事業
売上高 64,000 百万円（前期比 0.6%増）、営業利益 400 百万円（同 400.5%増）を見込む。

2015 年 3 月期は、2013 年 7 月に連結子会社化したトイズユニオン社の売上が通年寄与することで売上増加を見込む。

利益面では、2014 年 7 月にトイズユニオン社とモリゲームズ社の子会社 2 社を合併したことにより、在庫の共有化、物流業務の統合などによるコスト削減を図る。また、2014 年 3 月期は一部のゲームソフト、アクセサリーなど在庫過多商品の評価減約 800 百万円が発生した。2015 年 3 月期は、在庫処分損が縮小する見込みである。

2015 年 3 月期に販売貢献が見込まれる商材としては、2014 年 9 月にマイクロソフト社から「XboxOne」が、2014 年 11 月に任天堂社 3DS ソフト「ポケットモンスターオメガルビー」、「ポケットモンスターアルファサファイア」といった過去にヒットした作品の続編のゲームソフトや、新型のハードが発売される。妖怪ウォッチ関連のゲームソフトでは、2014 年 7 月にニンテンドー3DS ソフト「妖怪ウォッチ 2 元祖」、「妖怪ウォッチ 2 本家」、2014 年 12 月に「妖怪ウォッチ 2 真打」が発売される。

さらに、同社開発商品として、小学生女児向け雑誌「ちゃお」に連載中の漫画をゲーム化したニンテンドー3DS ソフト「ドーリィ♪カノン」を 2014 年 11 月に、「12 歳～ほんとのキモチ～」を 2014 年 12 月に発売する。ただし、両ソフトは、小学生女児向けゲームソフトという購入対象が限定された商品であることから、収益貢献は軽微であると考えられる。

アミューズメント事業
売上高 24,000 百万円（前期比 2.2%増）、営業利益 1,800 百万円（同 12.3%減）を見込む。

玩具自動販売機の運営において、販売データ取得システムの導入数を拡大する予定である。同社によれば、販売データ取得システムを導入した場合、玩具自動販売機の管理担当者が設置場所を巡回することなくカプセル玩具の販売数量を把握することができるようになり、巡回の効率化、利益率の向上が期待できる。また、人員増加を伴わずに設置場所を増やすことが可能になるという。2014 年 3 月期に東北地方を中心に販売データ取得システムを 2,000

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

面に導入したが、2015 年 3 月期には導入面数を全国 20,000 面に拡大する。さらに、2015 年 3 月期下期においては、スマートフォンでリアルタイムのカプセル玩具の在庫情報を把握し、効率的な巡回が可能となる機能が追加されるという。

商材としては、「仮面ライダードライブ」、「妖怪ウォッチ」関連のカプセル玩具の売上貢献が期待できる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

中期展望

中期経営計画

同社は 2012 年 5 月に、2013 年 3 月期から 2015 年 3 月期までの第 6 次中期経営計画を発表した。中期経営計画では 2015 年 3 月期の目標を、売上高 2,500 億円、経常利益 70 億円とし、既存事業の継続的な成長、新たな事業領域への挑戦、流通機能の強化・確立に取り組むとしていた。

既存事業の強化

既存事業の強化に関しては、各事業においてシェアの上昇を図る。

市場シェア	2013年3月期 実績	2015年3月期 目標	取組事項
玩具事業	30%	40%	積極的な自社商品開発を進める
映像音楽事業	14%	20%	オリジナル映像作品の拡大、主要メーカー各社との連携を強化する
ビデオゲーム事業	12%	20%	新型ゲーム機における販売の拡大、独占販売商品の拡大に取り組む
アミューズメント事業	60%	70%	玩具自動販売機設置場所の増加を図る。独占販売商品の拡大に取り組む

出所：同社資料をもとにSR社作成

新たな事業領域の挑戦

新たな事業領域への進出を目指すとしており、同社では 2012 年 3 月期に 120 億円の自社開発商品または独占販売商品（メーカーと同社の独占販売契約）の売上高を 2015 年 3 月期に 250 億円まで拡大する計画である。

	2013年3月期 実績	2015年3月期 目標
玩具事業	30億円	50億円
映像音楽事業	60億円	140億円
ビデオゲーム事業	30億円	50億円
アミューズメント事業	0億円	10億円

出所：同社資料をもとにSR社作成

2015 年 3 月期会社予想は売上高 2,150 億円、経常利益 50 億円であり、売上、利益ともに中期経営計画の目標値を下回る予想としている。同社によれば、映像音楽事業、ビデオゲーム事業における市場縮小に加え、自社開発商品の売上成長が目標に満たないことが、中期経営計画を下回る要因になったという。

将来のメーカー業強化のために、同社は 2015 年 3 月期に、「メーカー業の基盤確立と中間流通業の基盤を進化させさらなる成長を目指す」という目標の下、中間流通業とメーカー業の組織を分割した。今後は、各事業の責任の明確化が図られることとなる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

中期的な成長の源泉は、自社開発商品と玩具自動販売機の設置台数増加

SR 社では、同社の成長の源泉は、玩具事業における自社開発商品の展開と、アミューズメント事業での販売データ取得システム導入による効率化と設置台数の増加にあると考える。

玩具事業における自社開発商品の強化
SR 社の認識では、玩具事業で自社開発製品が大きな成功を収め、安定的な売上を確保するためには、テレビや映画との連携が必要である。

出版社、テレビ局などが連携して制作および放映を行うアニメ番組について、同社が番組関連のキャラクター玩具を開発、販売する計画を模索しており、中期計画期間中に実行に移す可能性があると SR 社は予想していた。

自社開発品に関して、同社、株式会社小学館集英社プロダクション、米国 SPIN MASTER 社、テレビ東京社の連携により、2014 年 4 月からテレビアニメ「テンカイナイト」の放映を開始した。同社は、「テンカイナイト」に関して、日本における玩具および DVD の独占販売権を有し、キャラクター玩具を販売中である。

「テンカイナイト」関連玩具は、7～9 歳の男児を対象とし、700～6,500 円程度の商品ラインナップを揃える。商品は SPIN MASTER 社の中国工場から供給を受ける。

2015 年 3 月期における同商品の売上高目標は 20 億円で、利益貢献は軽微である模様。

アミューズメント事業における販売データ取得システム導入と設置台数増加
玩具自動販売機の運営では、カプセル販売データ取得システムを全国的に導入することで、費用増加を抑制しながら設置台数を増やし、売上拡大を図る方針である。

同社ではカプセル販売データ取得システムを開発、2013 年 2 月末より試験的に 5 ヵ所に導入を開始し、2014 年 3 月期には東北地方を中心に 2,000 面にカプセル販売データ取得システムを導入した。当該システムは排出センサー通信装置によりリアルタイムに販売データを取得できる仕組みとなっている。

当該システムが同社の計画通りに運用できれば、社員が頻繁に設置場所を巡回する必要なく、効率的に販売状況を把握し、必要に応じてカプセル玩具の補充、硬貨の回収ができるようになる。その結果、現状の設置場所の作業効率も向上するとともに、巡回要員の増員という追加費用の発生なく玩具自動販売機設置場所を増やすことで、売上を拡大できる可能性がある。2015 年 3 月期には販売データ取得システムを全国 20,000 面とする予定である。

2014 年 11 月現在、同社は玩具自動販売機を全国約 4,800 ヵ所に設置・運営している。2007

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

年に玩具自動販売機事業者 3 社が合併した時は、8,600 ヵ所に玩具自動販売機が設置されていたことを考慮すれば、カプセル販売データ取得システムの導入による中期的な売上拡大余地は大きいと考えられる。玩具自動販売機の運営は中間流通業と比較して粗利率が高いことから、高い利益貢献が期待できる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

主要事業

同社の事業は、メーカーと小売業者を結ぶ物流、在庫管理、受発注の取次ぎなどの中間流通であり、取扱商品は玩具、DVD・CD、ビデオゲームである。セグメントは玩具事業（2014年3月期売上高構成比 37.1%）、映像音楽事業（同 20.8%）、ビデオゲーム事業（同 30.7%）、アミューズメント事業（同 11.4%）に分けられる。

市場縮小による売上減少が続く、映像音楽事業の構成比率が低下傾向にある。ビデオゲーム事業は 2014 年 3 月期に任天堂社商品取り扱い中間流通業者のトイズユニオン社を子会社化したことで、売上高構成比率が上昇した。

連結事業セグメント売上・営業利益	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績
売上	166,778	194,246	190,891	198,021	176,757	206,867
（前年比）	-1.3%	16.5%	-1.7%	3.7%	-10.7%	17.0%
玩具事業	61,813	65,654	69,104	77,313	74,660	76,821
（前年比）	-1.7%	6.2%	5.3%	11.9%	-3.4%	2.9%
（構成比）	37.1%	33.8%	36.2%	39.0%	42.2%	37.1%
映像音楽事業	36,570	67,838	57,759	55,719	44,810	42,955
（前年比）	-5.1%	85.5%	-14.9%	-3.5%	-19.6%	-4.1%
（構成比）	21.9%	34.9%	30.3%	28.1%	25.4%	20.8%
ビデオゲーム事業	50,474	44,372	46,447	42,704	36,839	63,609
（前年比）	-7.4%	-12.1%	4.7%	-8.1%	-13.7%	72.7%
（構成比）	30.3%	22.8%	24.3%	21.6%	20.8%	30.7%
アミューズメント事業	17,919	16,381	17,579	22,282	20,447	23,481
（前年比）	38.3%	-8.6%	7.3%	26.8%	-8.2%	14.8%
（構成比）	10.7%	8.4%	9.2%	11.3%	11.6%	11.4%
連結営業利益	2,137	2,327	2,855	4,855	2,973	3,888
（前年比）	47.3%	8.9%	22.7%	70.0%	-38.8%	30.8%
玩具事業	996	1,865	2,321	3,009	2,055	2,710
（前年比）	-24.6%	87.2%	24.4%	29.6%	-31.7%	31.8%
（構成比）	29.1%	50.4%	55.8%	48.6%	47.7%	52.6%
映像音楽事業	1,330	253	-656	448	309	307
（前年比）	3494.6%	-81.0%	-359.3%	-	-31.0%	-0.7%
（構成比）	38.9%	6.8%	-15.8%	7.2%	7.2%	6.0%
ビデオゲーム事業	1,221	1,035	1,156	936	678	79
（前年比）	-7.6%	-15.2%	11.7%	-19.0%	-27.6%	-88.2%
（構成比）	35.7%	28.0%	27.8%	15.1%	15.7%	1.5%
アミューズメント事業	-127	544	1,340	1,801	1,265	2,053
（前年比）	-	-	146.3%	34.4%	-29.8%	62.4%
（構成比）	-3.7%	14.7%	32.2%	29.1%	29.4%	39.9%
調整額	-1,283	-1,371	-1,307	-1,341	-1,335	-1,263

出所：同社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の販売先は、家電･カメラ量販店を含む専門店（2014 年 3 月期売上高構成比 29.6%）、

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

量販店（同 21.7%）、e コマース（同 17.9%）、コンビニエンスストア（同 10.6%）、郊外型大型専門店（同 10.2%）、その他（同 3.9%）である。

2014 年 3 月期に、大手ネット小売業者への売上高構成比率が高いトイズユニオン社を連結化したことで、e コマース向けの売上高構成比率が上昇した。アマゾン・ドットコム インターナショナルセールス インク向けの売上高は 32,022 百万円と売上高の 15.5%を占めた。

チャネル別売上高（百万円）	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績
売上	166,700	193,900	190,500	198,000	176,700	206,800
（前年比）	-1.3%	16.5%	-1.7%	3.7%	-10.7%	17.0%
専門店	55,200	63,900	65,300	62,500	60,400	61,100
（前年比）	8.4%	15.8%	2.2%	-4.3%	-3.4%	1.2%
（構成比）	33.1%	33.0%	34.3%	31.6%	34.2%	29.6%
量販店	27,000	35,600	36,700	40,300	36,900	44,900
（前年比）	-9.4%	31.9%	3.1%	9.8%	-8.4%	21.8%
（構成比）	16.2%	18.4%	19.3%	20.4%	20.9%	21.7%
eコマース	28,800	22,200	24,100	25,000	19,200	36,900
（前年比）	-17.7%	-22.9%	8.6%	3.7%	-23.2%	92.6%
（構成比）	17.3%	11.4%	12.7%	12.6%	10.9%	17.9%
コンビニエンスストア	14,100	21,500	21,300	26,300	22,800	21,800
（前年比）	11.9%	52.5%	-0.9%	23.5%	-13.3%	-4.2%
（構成比）	8.5%	11.1%	11.2%	13.3%	12.9%	10.6%
郊外店	9,000	19,300	18,500	19,300	17,200	21,100
（前年比）	-33.3%	114.4%	-4.1%	4.3%	-10.9%	22.6%
（構成比）	5.4%	10.0%	9.7%	9.7%	9.7%	10.2%
問屋	17,000	21,500	15,400	15,200	11,500	12,500
（前年比）	14.1%	26.5%	-28.4%	-1.3%	-24.3%	8.2%
（構成比）	10.2%	11.1%	8.1%	7.7%	6.5%	6.1%
その他	15,300	9,900	9,200	9,100	8,500	8,100
（前年比）	27.5%	-35.3%	-7.1%	-1.1%	-6.6%	-4.4%
（構成比）	9.2%	5.1%	4.8%	4.6%	4.8%	3.9%

出所：同社資料よりSR社作成
*その他売上には百貨店売上含む
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社グループは、玩具、DVD・CD の中間流通事業者として業界最大手で、同社によれば、カプセル玩具・カードゲームの運営及び販売に至っては約 60%の市場シェアを持っている。

玩具事業

（2014 年 3 月期連結売上高構成比：37.1%、同営業利益構成比：52.6%）

同社によれば、同社は玩具中間流通事業者の最大手で約 30%のシェアを有する。また、株式会社バンダイ（株式会社バンダイナムコホールディングス（東証 1 部 7832)子会社、以下、バンダイ社）の日本における玩具流通の約 80%を取り扱う。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同事業において、同社は、玩具メーカーから商品を仕入れ、小売業者に販売することで粗利を得ている。同社は商品在庫を毎月処分するが、販売予測精度の誤差により在庫処分損は変動し、粗利率は上下 1%程度変動する。

玩具事業の業績推移	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績
売上高（百万円）	61,813	65,654	69,104	77,313	74,660	76,821
前年比	-	6.2%	5.3%	11.9%	-3.4%	2.9%
セグメント利益（百万円）	996	1,865	2,321	3,009	2,055	2,710
前年比	-	87.2%	24.5%	29.6%	-31.7%	31.9%
利益率	1.6%	2.8%	3.4%	3.9%	2.8%	3.5%
処分金額（百万円）	1,700	1,100	1,100	1,300	1,300	1,000
処分金額/売上高	2.8%	1.7%	1.6%	1.7%	1.7%	1.3%
在庫金額（百万円）	3,500	2,100	2,200	2,300	2,400	2,400
在庫回転率	17.2	22.7	31.3	33.6	30.7	31.0

出所：同社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

商品の主な仕入れ先は、バンダイ社、タカラトミー社などの大手玩具メーカーである。また、販売先は日本トイザらス株式会社（非上場、以下トイザらス社）をはじめとした玩具販売店、大手家電量販店、大型小売チェーン店、大手ネット小売業者などである。

メーカーの主要取引先は表の通りである。

玩具事業　売上高内訳（百万円）	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績
売上	61,800	65,600	69,100	77,300	74,600	76,800
（前年比）	-1.7%	6.2%	5.3%	11.9%	-3.4%	2.9%
バンダイ	28,900	32,700	37,400	42,300	38,800	40,700
（前年比）	-3.7%	13.1%	14.4%	13.1%	-8.3%	5.0%
（構成比）	46.8%	49.8%	54.1%	54.7%	52.0%	53.1%
タカラトミー	4,800	5,000	7,000	6,300	5,300	4,200
（前年比）	0.0%	4.2%	40.0%	-10.0%	-15.9%	-21.6%
（構成比）	7.8%	7.6%	10.1%	8.2%	7.1%	5.5%
同社オリジナル	1,200	1,400	1,400	2,200	2,500	2,000
（前年比）	-53.8%	16.7%	0.0%	57.1%	13.6%	-17.7%
（構成比）	1.9%	2.1%	2.0%	2.8%	3.4%	2.7%
その他メーカー	19,500	18,400	23,100	26,400	27,900	29,700
（前年比）	-3.0%	-5.6%	25.5%	14.3%	5.7%	6.5%
（構成比）	31.6%	28.0%	33.5%	34.2%	37.4%	38.7%
その他事業	7,300	7,900	-	-	-	-
（前年比）	-	8.2%	-	-	-	-
（構成比）	11.8%	12.0%	-	-	-	-

出所：同社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*同社は玩具事業区分の見直しを行い、2011年3月期より「その他事業」を各メーカーに組み入れている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

玩具は定番商品が継続的に売れることは少なく、流行に左右されやすい。特にテレビアニメなどのキャラクター関連商品は、一年周期で新シリーズに切り替わり、それに伴い商品が入れ替わる。テレビ放映終了後のキャラクター商品は人気が低下し、販売が低迷する傾向がある。

また、玩具メーカーは主に中国をはじめとした海外の工場で生産することが多く、また子どもが手に取る商品であるという性質上、厳しい品質管理や検査工程が必要なことから、生産から小売業者の店頭に並ぶまでに３か月程度要するという。

このような環境のなか、同社のような中間流通業者は、玩具メーカーと小売業者の間に入り、在庫リスクを負うことで付加価値を得ている。この仕組みにより、小売事業者は店頭在庫以外の商品の在庫リスクを負う必要がなくなる。

玩具の流通の仕組みは、以下の通り。

- 新商品発売３ヵ月前に玩具メーカーと同社が商談を行い、発注量を決定する。
- 発売時に、玩具メーカーから同社、同社から小売業者に商品が納品され、小売業者は店頭在庫に対して、在庫リスクを負うことになる。
- 同社は概ね2週間分の小売在庫を持ち、小売業者からの追加注文に応じる。同社は倉庫保管在庫に対し、在庫リスクを負う。

同社では毎年 12 月末には在庫のほとんどを売り切り、３月末には在庫の処分または評価減を行うことで在庫に対する損失を認識する方針である。同社によれば、年間在庫処分額は玩具事業の年間売上高の 1 から 2%の水準であるという。商品の売れ行きに応じて適正な在庫を把握・維持するとともに、小売店と協働し、商品分類別の販売実績データをもとにしたトレンド予測を行うことで、適正な店頭在庫のコントロールや小売店への販促支援を行うことで、在庫処分金額は減少傾向にある。

SR 社の認識では、同社が最大の玩具中間流通事業者にまで成長した背景として、1990 年代の大規模小売店舗法の規制緩和以降、小売業者が大型化するに伴い、中間流通事業者に対して高度な情報システムや物流システムが要求されるようになり、同社が事業環境の変化に対応できたことが理由と考えられる。また、日本においてバンダイ社の玩具売上が成長したことも、同社が成長した大きな要因といえよう。

SR 社の理解では、同社玩具事業の主要取引先で、グループ会社でもあるバンダイ社は数多くの人気キャラクター商品を有しており、アニメキャラクターなどを活用した玩具・雑貨などを商品化するビジネスを得意としている。バンダイ社はテレビアニメと連動したキャラクター玩具により、日本における玩具売上を拡大させた。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

バンダイ社は、キャラクター玩具で様々な商品を有する。
代表的なバンダイ社のキャラクター別売上で上位に入るスーパー戦隊シリーズ、仮面ライダーシリーズ、プリキュアシリーズは、東映社または東映アニメ社が制作し、テレビ朝日系列で毎週日曜日に放映、バンダイ社が番組スポンサーとして玩具を商品化するという仕組みで長年継続しており、最も長いスーパー戦隊シリーズは 1975 年の「秘密戦隊ゴレンジャー」からスタートし、2013 年の「獣電戦隊キョウリュウジャー」まで 37 作品が制作されている。

スーパー戦隊シリーズは、3 人または 5 人の複数のメンバーが、変身アイテムを使って、人間から 3 色または 5 色のスーパーヒーローに変身し、悪事を働く敵（怪物）と戦うという内容の 30 分のテレビドラマである。敵は一旦敗北した後に巨大化して復活するが、スーパー戦隊は巨大ロボットを操縦し、これを倒す。

各シリーズは一年で放送を終了するが、毎年 2 月に放送を開始し、夏休みの 8 月に映画化される。テレビ放映では新キャラクターが加わったり、新アイテムが追加されたりしながら、スーパー戦隊が使う変身アイテム、武器、ロボットなどの玩具がバンダイ社により商品化され、一年で最も玩具が売れるクリスマス商戦に向けてスーパー戦隊関連玩具のラインナップが出揃う。

バンダイ社のキャラクター別売上(国内トイホビー)　（単位：億円）

(単位：億円)	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績	15年3月期 計画
仮面ライダー	87	175	230	283	271	223	200
機動戦士ガンダム	160	144	134	156	165	184	210
スーパー戦隊	120	105	92	130	96	144	120
アイカツ！	-	-	-	-	15	130	100
アンパンマン	91	84	86	96	100	103	105
プリキュアシリーズ	105	119	125	107	106	98	100
ドラゴンボール	37	33	27	44	48	64	55
ワンピース	17	20	68	112	83	47	35
ウルトラマン	43	31	28	18	20	32	40
妖怪ウォッチ	-	-	-	-	-	14	70

出所：バンダイ社資料

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

映像音楽事業

（2014 年 3 月期連結売上高構成比：20.8%、同営業利益構成比：6.0%）

同事業は、映像卸売部門（2014 年 3 月期映像音楽事業売上高構成 58.8%）、映像メーカー部門（同 14.8%）、音楽部門（同 26.4%）から成る。

映像音楽事業売上高（百万円）	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績
売上高	36,500	67,800	57,700	55,700	44,800	42,900
（前年比）	-5.1%	85.5%	-14.9%	-3.5%	-19.6%	-4.1%
映像	36,500	42,500	40,300	39,600	31,500	31,600
（前年比）	-5.2%	16.4%	-5.2%	-1.7%	-20.5%	0.1%
（構成比）	100.0%	62.7%	69.8%	71.1%	70.3%	73.6%
卸売部門	29,100	36,800	34,400	33,600	25,900	25,200
（前年比）	-2.3%	26.5%	-6.5%	-2.3%	-22.9%	-2.7%
（構成比）	79.7%	54.3%	59.6%	60.3%	57.8%	58.8%
メーカー部門	7,400	5,700	5,800	5,900	5,600	6,300
（前年比）	-14.0%	-23.0%	1.8%	1.7%	-5.1%	13.3%
（構成比）	20.3%	8.4%	10.1%	10.6%	12.5%	14.8%
音楽	0	25,200	17,400	16,100	13,200	11,300
（前年比）	-	-	-31.0%	-7.5%	-18.0%	-14.3%
（構成比）	0.0%	37.2%	30.2%	28.9%	29.5%	26.4%

出所：同社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

映像卸売部門

同部門では、同社は DVD を映像ソフトメーカーから仕入れ、小売業者に販売、流通する役割を担い、粗利を得る。同社によれば、DVD および CD は、小売業者が注文してから納品までの期間が一週間程度であり、玩具事業と比較して中間流通事業者が在庫を多く抱える必要がないという。そのため、同社が在庫リスクを負うことがほぼ無いことから、玩具事業と比較して粗利率は低いという。

仕入れに関して、同社によれば、同社は主要な映像ソフトメーカー全てと取引があるが、2009 年から日活株式会社（非上場、以下、日活社とする）、2010 年から株式会社バンダイビジュアル（バンダイナムコホールディングス社の子会社、以下、バンダイビジュアル社とする。）が発売する商品は独占的に取り扱っている。商品の売上先は大手インターネット小売業者、家電量販店などである。

映像メーカー部門

同部門では、映画製作委員会に出資することでビデオグラム化権を獲得、または既存の映像のビデオグラム化権の許諾を得ることで、映画の DVD を製作し販売する。同部門の収益は、映画製作委員会への出資額、出資比率、映画の興行収入、DVD の販売枚数、ビデオグラム化

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

権料などの様々な要因で決まる。

映画産業と映画製作委員会の仕組みに関して説明すると、映画産業は、製作、配給、興行、二次利用の機能から構成される。二次利用とは映画コンテンツを上映後にビデオ化し、消費者に対し、レンタルまたは販売する機能である。

映画のビデオグラム化に関しては、映像ソフトメーカーが映画製作委員会に出資することで、当該映画のビデオグラム化権の許諾を得る方法と、ビデオグラム化権を取引により許諾を得る方法がある。

映画製作委員会に出資した場合は、その出資比率に応じた映画興行に係る利益を得る。映画興行に係る利益とは、興行収入（映画入場者数に映画入場料を乗じた額）から、その費用（興行会社の取り分、配給会社の取り分、映画製作費、広告宣伝費など）を差し引いた額である。同社によれば、作品により映画製作費、同社の出資額、興行収入は大きく異なり、製作委員会出資による収益性を予測することは困難であるという。また、製作委員会での出資契約において、当該映画のビデオ化権の許諾を得ることにより、同社が DVD を発売する。

映画製作委員会方式の他に、映画のビデオグラム化に関して、製作委員会などの著作権者からビデオグラム化権の許諾を得る方法もある。その場合、ビデオグラム化権はビデオグラム化権料または MG(Minimum Guarantee：最低保証)を支払うことで許諾を得る。ビデオグラム化権の場合の収益性に関して、同社によれば、ビデオグラム化権料は映画により大きく異なることから、平均的な収益性を算定することは困難であるという。

音楽卸売部門

同部門において、同社は、音楽ソフトメーカーから商品を仕入れ、小売業者に販売することで粗利を得る。映像卸売部門と同様に、在庫リスクを負うことが少ないことから、玩具事業と比較して粗利率は低いという。

同部門においては、主要音楽ソフトメーカーが、同社の主な仕入先であり、売上先は大手インターネット小売業者、家電量販店などである。

音楽ソフトは、著作権法に定める再販売価格維持制度により小売販売価格を遵守させることができる。そのため、音楽ソフトも原則、買取仕入ではあるものの、映像ソフトの流通とは異なり、売上の一定割合を返品枠（仕入れに対してどれだけ返品してよいかという契約）として設定し、返品を受け付ける場合がある。

返品枠は音楽ソフトメーカーと中間流通事業者、中間流通事業者と小売業者で別々に設定される。したがって、音楽ソフトメーカーが中間流通事業者に対し設定する返品枠を、小売事業者が中間流通事業者に対し要求する返品枠が上回る場合には、中間流通事業者が在庫リス

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

クを負うことになる。

> 音楽 CD の再販売価格維持：ある商品の生産者または供給者が卸・小売業者に対し商品の販売価格を指示し、それを遵守させる行為である。再販売価格維持は、日本では独占禁止法上で不公正な取引方法に該当するとして原則として禁止されているが、音楽ソフト（音楽用ＣＤなど）は例外的に再販売価格維持を容認している。

ビデオゲーム事業

（2014 年 3 月期連結売上高構成比：30.7%、同営業利益構成比：1.5%）

同事業において、同社は、ビデオゲームメーカーからゲーム機本体（ハード）及びゲームソフトを仕入れ、小売業者に販売することで粗利を得る。同社の事業セグメントの中で最も粗利率が低いが、DVD・CD と同様に商品の納期が短く、在庫リスクが小さいことが理由である。

同事業における同社の仕入先は、任天堂株式会社（東証 1 部 7974、以下、任天堂社）、株式会社ソニー・コンピュータエンタテインメント（ソニー株式会社（東証 1 部 6758）の子会社、以下、ソニー・コンピュータエンタテインメント社）、マイクロソフト社で、同社は中間流通事業者として唯一、すべての国内家庭用ゲーム機を取り扱っている。

2014 年 3 月期に任天堂社商品取り扱い中間流通業者のトイズユニオン社を連結子会社としたことで、同事業の売上構成は、任天堂社関連の売上が 8 割を超え、ソニー・コンピュータエンタテインメント社関連の売上構成が約 15%、その他がそれに続く。売上先は大手インターネット小売業者、家電量販店などである。

任天堂社のゲーム関連商品における同社の取扱シェアは約 25%（SR 社推定）で任天堂社商品取り扱い中間流通業者では第 2 位の売上高である。ソニー・コンピュータエンタテインメント社は玩具流通においては実質ほぼ独占、マイクロソフト社とは国内総代理店契約を締結している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ビデオゲーム事業売上高（百万円）	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績
売上高	50,400	44,300	46,400	42,700	36,800	63,600
（前年比）	-7.4%	-12.1%	4.7%	-8.1%	-13.7%	72.7%
任天堂(据置型)	4,200	6,400	4,700	3,200	4,400	10,700
（前年比）	-53.3%	52.4%	-26.6%	-31.9%	37.5%	142.4%
（構成比）	8.3%	14.4%	10.1%	7.5%	12.0%	16.9%
任天堂(携帯型)	9,600	10,300	9,900	10,400	14,200	40,300
（前年比）	-24.4%	7.3%	-3.9%	5.1%	36.5%	182.8%
（構成比）	19.0%	23.3%	21.3%	24.4%	38.6%	63.4%
PlayStation(据置型)	6,700	6,900	6,000	6,800	5,300	4,800
（前年比）	-23.9%	3.0%	-13.0%	13.3%	-22.1%	-9.1%
（構成比）	13.3%	15.6%	12.9%	15.9%	14.4%	7.6%
PlayStation(携帯型)	10,300	8,000	11,600	12,200	7,100	4,700
（前年比）	10.8%	-22.3%	45.0%	5.2%	-41.8%	-33.1%
（構成比）	20.4%	18.1%	25.0%	28.6%	19.3%	7.5%
その他	19,400	12,500	14,000	9,800	5,600	2,900
（前年比）	35.7%	-35.6%	12.0%	-30.0%	-42.9%	-48.8%
（構成比）	38.5%	28.2%	30.2%	23.0%	15.2%	4.6%

出所：同社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同事業では、自社開発ゲームソフトの販売にも取り組んでいるが、2014 年 11 月現在、連結業績への貢献は軽微である。

同社は 1994 年にビデオゲーム事業に参入し、その後、中間流通事業者を買収することで、ビデオゲーム事業の売上を拡大した。今後も、パッケージゲーム市場の縮小が予想される中で、業界内で同業他社の M&A 案件が増加する可能性もある。同社にとって、取引を拡大し市場シェアを獲得できる機会となり得るだろう。

アミューズメント事業

（2014 年 3 月期連結売上高構成比：11.4%、同営業利益構成比：39.9%）

同事業は、玩具自動販売機の運営とデジタルカードゲームの運営から成る。

玩具自動販売機運営部門

同事業において同社は大手量販店、大手家電量販店、ショッピングモールなどに設置した玩具自動販売機を通してカプセル入り玩具（以下、カプセル玩具）を販売している。同社は玩具自動販売機およびカプセル玩具をバンダイ社から購入している。同事業は、小売に近い業態のため、全事業の中で粗利率がもっとも高い。

カプセル玩具の価格は 100 円から 500 円である。玩具自動販売機に硬貨を投入し、中央に配

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

置されたレバーを回転させると、カプセル玩具が出てくる仕組みである。カプセルの中身は、精巧なアニメキャラクターや動物のフィギュア、携帯ストラップなど、多岐に渡る。玩具自動販売機毎に様々なテーマがあるが、カプセル玩具は出てくるまで中身がわからないところにゲーム的要素がある。

2013 年 12 月現在、全国の約 4,800 ヵ所で、同社の玩具自動販売機が稼働している。

ガシャポン

出所：同社資料

同事業は、2007 年 11 月に玩具自動販売機運営を運営する業界 1 位の株式会社サンリンクと業界 2 位の株式会社アップルを同社が子会社化し、2008 年 10 月に同 2 社と同社のアミューズメント事業部門を統合、株式会社ハピネット・ベンディングサービス（以下、ハピネット・ベンディングサービス社）を設立し、同社の連結子会社として事業を継続している。

同社によれば、2007 年当時、3 社合計で約 8,600 ヵ所に玩具自動販売機を設置していたが、不採算である設置場所も多くあったという。玩具自動販売機の運営では、人手を使って販売状況を把握し、カプセル玩具の入替え、硬貨の回収を行う必要がある。これらの業務は、設置場所を巡回して行われるため、設置数や巡回頻度に応じて人員を配置しなければならない。そのため、売上の少ない設置場所では、固定費負担により採算が合わないことが多くあったという。3 社統合後、不採算である設置場所および営業拠点を整理することで、設置場所をそれまでの約 8,600 ヵ所から約 4,800 ヵ所に絞り込み、同社は 2010 年 3 月期にアミューズメント事業の営業黒字化に成功した。

デジタルカードゲーム運営部門

同部門において、同社は大手量販店、大手家電量販店などに設置した人気アニメキャラクターのカードゲーム機を運営している。同部門も、玩具自動販売機運営部門と同じく小売業に近い業態のため、全事業の中で相対的に粗利率が高いという。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

デジタルカードゲーム機の仕組みは、1 ゲーム 100 円で、硬貨を投入すると、ゲーム機から IC カードが 1 枚排出される。当該カードにはアニメキャラクターの図柄が印刷され、ゲームに関連する電子情報（対戦ゲームでは攻撃力、守備力、必殺技など）が透明な特殊インクで記録されている。ゲーム機には、液晶画面と、カードデータを読み取るパネルが設置され、カードの電子情報と連動して画面上でゲームが展開される。カードはコレクションの対象にもなっている。

デジタルカードゲーム機は、同社がバンダイ社から買取り、レンタル、またはリースの方式で調達している。また、カードはバンダイ社から仕入れている。2014 年５月現在、「ドラゴンボール」、「仮面ライダー」、「妖怪ウォッチ」、「機動戦士ガンダム」、「アイカツ！」などのカードゲーム機がラインナップとして揃っている。

デジタルカードゲーム機

出所：同社資料

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

グループ企業

同社の連結対象は、同社および連結子会社４社からなる。（2014 年 11 月末日時点）特に、株式会社ハピネット・マーケティング、株式会社マックスゲームズおよび株式会社ハピネット・ベンディングサービスは、連結売上高に占める割合が 10%を超え、連結業績に対する影響が大きい。なお、同社を存続会社、ハピネット・ピーエム社を消滅会社として、2014 年４月１日付で吸収合併した。

ハピネット・マーケティング社

バンダイ社も含め、様々な玩具メーカーの商品を全国的に取り扱っている中間流通事業者。

株式会社ハピネット・マーケティングの業績推移（単位：百万円）

	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績
売上高	32,436	31,350	31,531	32,236	31,527	32,395
前年比	-	-3.3%	0.6%	2.2%	-2.2%	2.8%
経常利益	299	597	818	950	773	980
前年比	-	99.7%	37.0%	16.1%	-18.6%	26.8%
当期純利益	179	349	473	517	465	586
前年比	-	95.0%	35.5%	9.3%	-10.1%	26.0%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

マックスゲームズ社

ビデオゲーム機・ゲームソフト等を販売している。

株式会社マックスゲームズの業績推移（単位：百万円）

	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績
売上高	-	-	-	-	35,357	31,868
前年比	-	-	-	-	-	-9.9%
経常利益	-	-	-	-	393	-158
前年比	-	-	-	-	-	-
当期純利益	-	-	-	-	194	-296
前年比	-	-	-	-	-	-

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2014年7月1日付で、同社100%子会社であるトイズユニオン社とモリゲームズ社を統合し、社名をマックスゲームズ社に変更した。

ハピネット・ベンディングサービス社

玩具自動販売機・デジタルカードゲーム機の運営を行っている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

株式会社ハピネット・ベンディングサービスの業績推移（単位：百万円）

	09年3月期 実績	10年3月期 実績	11年3月期 実績	12年3月期 実績	13年3月期 実績	14年3月期 実績
売上高	-	-	-	22,283	20,524	23,552
前年比	-	-	-	-	-7.9%	14.8%
経常利益	-	-	-	1,924	1,324	1,950
前年比	-	-	-	-	-31.2%	47.3%
当期純利益	-	-	-	1,100	832	1,225
前年比	-	-	-	-	-24.4%	47.2%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **業界再編の中でのシェア拡大**：同社は、90年代後半以降、玩具中間流通事業者の競合他社の再編が進む中でM&Aにより、売上および商圏を拡大し、玩具中間流通業では約30%の市場シェアを持つに至った（2013年12月現在、同社推定。）。中期的にも、映像音楽事業およびビデオゲーム事業において、市場縮小により業界の再編が進む中、資金力を活かし、事業を拡大できる可能性がある。なお、2014年3月期の現金・預金は9,996百万円、有利子負債はゼロである。
- **事業分散による収益の安定化**：SR社の認識では、玩具は人気、流行、ヒット性による売上の変動が大きく、特定メーカーへの取引依存度が高くなると、中間流通事業者の業績は当該メーカーの商品売上に影響を受けやすくなる。同社はバンダイ社のみではなく、全玩具メーカーと取引を行い、玩具中間流通業のみならず、ゲーム、映像・音楽などにも事業を分散し、収益が安定しているといえよう。
- **バンダイ社との強固な取引関係**：SR社では、バンダイ社はキャラクター玩具を中心に世代を超えた根強い人気を持っており、新たなキャラクター玩具の開発にも優れていることから、今後も国内玩具市場で安定的な事業展開を進めると予想する。バンダイ社の親会社である株式会社バンダイナムコホールディングスは同社株式の約25%を保有する大株主であり、同社はバンダイ社の国内玩具流通の約80%（2014年11月現在、同社推計）を取り扱う関係にある。同社は今後もバンダイ社との取引の恩恵を享受できるだろう。

弱み（Weaknesses）

- **付加価値要素、収益機会の創出余地が限られる**：同社の主力事業は中間流通であり、メーカーから仕入れた商品をそのままの形で小売業者に流通させることが大前提である。よって、製品を加工して付加価値を高めるといった、高付加価値化の余地が限られる。そのため、特に映像音楽事業およびビデオゲーム事業で、同社は低水準の粗利率を受け入れてしまっている。また、新商品投入や新規出店などにより、自力で売上成長を作り出す方法が限られる。
- **自社開発商品の実績が乏しい**：同社は自社開発商品を増やすことで、中間流通業以外の新たなビジネス領域を開拓し、収益機会の拡大を図る方針である。しかし、SR社の認識では、特に玩具において、同社は自社開発商品の実績が乏しく、代表的な商品は数少ない。一方、人気アニメなどの著作権者にとっては、実績のある玩具メーカーに玩具商品化の権利を与える方が、事業遂行が確実であると考えるだろう。このことは、同社が人気アニメなどのキャラクター商品を手掛けようした場合に、玩具商品化権の獲得を困難とする可能性が高い。
- **市場が縮小に向かう事業が多い**：SR社の予想では、同社が取り扱っている製品は中長期的に市場が縮小する傾向にある。玩具は少子高齢化による購入対象者減少の影響を受け、映像ソフト・音楽ソフトおよびビデオゲームは、少子高齢化に加え、データ形式の流通が進むことからも市場の縮小が予想される。同社は各商品において高い市場シェアを有することから、その売上は市場縮小の影響を被りやすいといえよう。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場とバリューチェーン

マーケット概略

日本の玩具市場

人口問題研究所によれば、日本の 0～14 歳の人口は 2003 年の 17,905 千人から 2012 年には 16,547 千人に減少した。これは年率換算で 0.8%の減少ということになる。一方、玩具 8 品目の市場規模は 2003 年の 3,232 億円が 2012 年に 3,161 億円と拡大した。

玩具 8 品目の市場規模を 0～14 歳の人口で割って、玩具の対象人口当たり平均購入金額を算定すると、当該数値は 2003 年の約 18,050 円が 2012 年には約 19,100 円へ年率 0.6%上昇したことになる。

同社によれば、電子部品などの付加機能の追加により、玩具の価格は上昇傾向にあるという。この玩具価格の上昇が、玩具市場が安定的に推移している要因になっているという。

国内玩具市場規模と人口	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
玩具8品目市場規模（億円）	3,232	3,162	3,171	3,129	3,191	3,205	3,190	3,262	3,251	3,161
0～14歳の人口（千人）	17,905	17,734	17,521	17,434	17,292	17,176	17,010	16,803	16,705	16,547
玩具8品目平均購入額（円）	18,050	17,830	18,100	17,950	18,450	18,660	18,750	19,410	19,460	19,100

*玩具8品目は、電子玩具、模型・ホビー、男児玩具、女児玩具、アナログゲーム、季節玩具・雑玩具、知育玩具、ぬいぐるみで、テレビゲームを除く。
（出所:矢野経済研究所および国立社会保障・人口問題研究所のデータをもとにＳＲ社作成）

人口の将来見通しに関して、人口問題研究所によれば、晩婚化や出生率の低下により 2025 年の 0～14 歳の人口は 13,240 千人にまで減少すると予測されている。これは、年平均 1.6%の減少ということになり、2002 年から 2012 年のペースを上回る速度で、玩具の購入対象者数が減少することを意味する。

SR 社では、少子高齢化により玩具の購入対象者数が減少することで、玩具市場は減少すると予想する。ただし、今後も玩具メーカーによる付加価値追加の努力は継続し、玩具価格の上昇により、玩具市場の減少ペースは緩やかに留まると推測する。

日本の映像ソフト市場

映像ソフトの市場は年々減少を続けている。下記データから推測すると、ビデオソフトの購入率が低下を継続している傾向が窺える。購入者数の減少が、市場の縮小に影響していると考えられる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ビデオソフトの市場規模（億円）	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
セル市場	3,124	3,264	3,038	2,832	2,674	2,635	2,479	2,413	2,413
前年比	-	4.5%	-6.9%	-6.8%	-5.6%	-1.5%	-5.9%	-2.7%	0.0%
レンタル市場	3,578	3,431	3,604	3,469	3,067	2,672	2,542	2,389	2,184
前年比	-	-4.1%	5.0%	-3.7%	-11.6%	-12.9%	-4.9%	-6.0%	-8.6%
合計	6,702	6,695	6,642	6,301	5,741	5,307	5,021	4,802	4,597
前年比	-	-0.1%	-0.8%	-5.1%	-8.9%	-7.6%	-5.4%	-4.4%	-4.3%

（出所：日本映像ソフト協会の資料をもとにＳＲ社作成）

＊表の数値が資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

ビデオソフトの購入に関する調査	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
購入率	31.4	21.2	21.6	19.3	16.3
購入枚数（枚）	4.6	5.5	3.9	3.8	5.0
購入金額（円）	17,923	23,370	15,706	14,720	18,004

（出所：日本映像ソフト協会の資料をもとにＳＲ社作成）

＊購入率は「購入あり」と回答した人数の調査対象者数に対する比率。なお、調査対象者数は各年によって異なる。

日本映像ソフト協会が公表している「映像ソフト市場規模及びユーザー動向調査 2013」によれば、DVD の購入枚数が減少している理由として、「欲しいと思うようなソフトの発売が減った」、「お金の余裕がなくなったため」といった回答が上位であった。

また、有料動画配信の普及も、映像ソフト市場の減少に影響していると考えられる。一般財団法人デジタルコンテンツ協会によれば、有料動画配信の国内市場規模は 2010 年 762 億円、2011 年 826 億円、2012 年約 1,016 億円、2013 年には 1,230 億円へと拡大した。増加の主な要因として、携帯キャリアのスマートフォン向けサービスの会員数増加、既存サービスのスマートフォン対応による新たなユーザーの獲得、テレビ番組見逃し視聴の売上増加などが挙げられるという。

SR 社では、映像ソフトの市場は今後も緩やかな減少が続くと予想する。ネットの無料動画の影響に加え、有料動画配信の普及、映像ソフトの購入者層である 15～64 歳の人口減少が予想されるためである。なお、15～64 歳の人口は 2013 年の 78,996 千人から 2025 年には 70,845 千人へと約 10%減少することが予想されている（出所：国立社会保障・人口問題研究会のデータを基に SR 社算定）。

日本の音楽ソフト市場

日本の音楽市場に関しては、音楽ソフトの売上が継続的に減少しているだけでなく、有料音楽配信の市場も数、金額ともに 2007 年をピークに減少している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

レコード生産 有料音楽配信の概況	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
音楽ソフト金額 （音楽ビデオ除く）（億円）	3,672	3,516	3,333	2,961	2,496	2,250	2,117	2,277	1,985
有料音楽配信（億円）	343	535	755	905	910	860	720	543	417
合計（百万円）	4,015	4,051	4,088	3,866	3,406	3,110	2,837	2,820	2,402
音楽ソフト枚数 （音楽ビデオ除く）（百万枚）	310	298	267	248	214	210	200	218	191
有料音楽配信（百万回）	268	368	465	479	468	441	367	272	216
合計（百万枚/回）	578	666	732	727	682	651	567	490	407

（出所：日本レコード協会「日本のレコード産業」をもとにSR社作成）

日本レコード協会が公表している「2013 年度音楽メディアユーザー実態調査」によれば、有料聴取層の減少傾向が続いており、20～40 代中心に有料聴取層が減少しているという。有料視聴層のうち音楽の購入が減った人を対象に、なぜ減ったのかという質問に対する回答では、「現在保有音楽で満足」、「金銭的な余裕が減った」に加え、「動画配信サイト・アプリで満足している」といった回答が増加しているという。

SR 社では、日本の音楽ソフトの市場は、映像ソフトと同様に、無料動画配信サイト視聴の影響、購入者人口の減少などにより、今後も緩やかな減少が続くと予想する。

日本のゲーム市場

国内のゲーム専用機市場は、1983 年に任天堂社からファミリーコンピューターが発売されてから 14 年の間、毎年成長を続け、1997 年に約 7,600 億円の市場規模に達しピークを迎えた。

その後は、任天堂社とソニー・コンピュータエンタテインメント社を中心に、新型ハードや大作ソフトの発売を要因とする変動を繰り返しながら、2005 年まで縮小傾向を辿った。

過去 10 年間では、2005 年を底に新型携帯型ゲームの発売や、任天堂社の「Wii」、ソニー・コンピュータエンタテインメント社の「プレイステーション 3」が登場したことで、2007 年まで市場は回復したが、その後は縮小傾向にある。

国内家庭用ゲーム機出荷額	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
金額（億円）	3,985	5,533	5,919	5,342	4,541	4,258	4,028	3,958	4,095
（前年比）	15.6%	38.8%	7.0%	-9.7%	-15.0%	-6.2%	-5.4%	-1.7%	3.5%
うちソフトウェア（億円）	2,343	3,113	2,886	3,013	2,525	2,591	2,379	2,202	2,537
（前年比）	-0.6%	32.9%	-7.3%	4.4%	-16.2%	2.6%	-8.2%	-7.4%	15.2%
うちハードウェア（億円）	1,642	2,420	3,033	2,329	2,016	1,667	1,649	1,756	1,558
（前年比）	50.8%	47.4%	25.3%	-23.2%	-13.4%	-17.3%	-1.1%	6.5%	-11.3%

（出所:CESAのデータをもとにSR社作成）

SR 社の認識では、ビデオゲーム市場の変動は、ゲーム機本体の発売が作り出している大きなトレンドに加え、スマートフォンの急速な普及と、ソーシャルゲームを始めとしたオンライ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ンゲームの市場拡大が大きく影響している。2010 年以降、オンラインゲーム市場が急速に拡大し、ゲーム関連全体の市場規模は拡大しているが、ゲーム専用機の市場規模は縮小を続けている。

ゲーム専用機の特徴として、ゲーム機本体がスマートフォンや PC と比較して安いこと、ネットワークに繋がる環境になくてもゲームを楽しむことが出来ること、ソフトの貸し借りができること、ソフトを買ってしまえば、継続的に課金される心配がないことなどから、一定の需要は継続すると考えられる。一方で、ライトユーザーのスマートフォンへの移行、ゲームソフトのダウンロード販売の普及などにより、パッケージゲームソフトの流通額は縮小すると予想する。

日本のカプセル玩具市場

カプセル玩具は、1970 年代に街角の駄菓子屋やおもちゃ屋の前に玩具自動販売機が置かれ、日本全国に広まった。1970 年代後半にはスーパーカー消しゴムが、1980 年代前半には人気漫画「キン肉マン」の消しゴムが、小学生を中心にヒットした。1990 年代後半には、精巧でリアルさを追求したフィギュアの投入により、子供だけでなく大人にまでファンを増やし、300 億円規模の市場に成長した。

過去 10 年の間、カプセル玩具の市場規模は概ね 250 億円から 350 億円の間で推移している。2007 年に市場シェア 6 割（同社推定）を持つ同社が、不採算な玩具自動販売機の整理を行ったことで、2008 年および 2009 年は市場規模が縮小した。その後、カプセル玩具の市場は 2009 年を底に緩やかな増加傾向にある。

同社によれば、カプセル玩具の市場は、一定の安定的な需要に加え、ヒット商品の有無が販売に大きく影響する傾向があるという。特に 2011 年は前年比で大きく販売が増加しているが、これは「仮面ライダー」関連のカプセル玩具が人気化したことによるという。

カプセル玩具市場規模	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
金額（億円）	330	335	305	305	285	249	259	301	270	278
（前年比）	6.5%	1.5%	-9.0%	0.0%	-6.6%	-12.6%	4.2%	16.0%	-10.3%	3.0%

（出所:日本玩具協会「玩具市場規模調査結果データ」をもとにSR社作成）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

競合環境

同社によれば、全国展開して様々な玩具メーカーの商品を取り扱う主要な中間流通事業者は同社と株式会社カワダ（非上場、以下、カワダ社）であり、玩具から映像音楽まで幅広く中間流通業を手掛けているのは同社のみであるという。

カワダ社は、独自商品としてブロック玩具や知育玩具も販売する玩具中間流通事業者で、独自商品としては「ダイヤブロック」が有名である。2014 年 5 月期の売上高は 220 億円（出所：カワダ社のホームページ）。

同社の売上は、カワダ社の売上を大きく上回り、取扱商品も異なることから、競争関係というより、住み分けが進んでいる状況といえよう。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

経営戦略

同社の経営戦略は、二つに分けられる。一つは、少子高齢化などを背景に市場縮小が見込まれる商品を取り扱いながら、市場シェアの拡大により、売上を拡大させること、もう一つは、自社製品の売上高構成を増やし、売上及び利益率を向上させることである。

市場シェアの拡大

SR 社の認識では、玩具、ビデオゲーム、映像ソフト・音楽ソフトといった同社が取り扱っている商品は、少子高齢化、オンライン取引普及の影響により、市場縮小が見込まれる。実際にビデオゲームはソーシャルゲームをはじめとしたオンラインゲームの普及、映像ソフト・音楽ソフトに関してはダウンロード販売普及や違法ダウンロードの影響でパッケージソフトの市場規模が縮小している。

取扱い商品の市場縮小は同社の短期的な業績には歓迎すべきことではない。しかしながら、同社は、1990 年代後半から玩具中間流通事業者の再編が進む中で、買収により売上規模を拡大してきた（「沿革」の項参照）。SR 社は、中長期的に、市場縮小のために映像ソフト・音楽ソフトやビデオゲームを専業とする中間流通事業者の再編も進み、同社が取引を拡大できる余地が大きいと推測する。

映像音楽事業のシェア拡大余地

同社によれば、2014 年 3 月末現在、映像ソフト・音楽ソフトの流通に関しては、映像ソフトメーカー・音楽ソフトメーカーと小売業者との直接取引が 50%を超えている。パッケージソフト市場の縮小から、SR 社では、将来的には、映像ソフトメーカー・音楽ソフトメーカーが、自社の販売促進および流通業務を同社のような中間流通業者に移管する可能性があると予想する。

実際に、2009 年 8 月には、同社は日活社と業務提携し、日活社が発売する映像パッケージ商品に関して、同社が包括的な販売元とする契約を締結した。また、2010 年 7 月から、バンダイビジュアル社は、一部取引先に関する営業業務を同社に移管することとした。

SR 社は、上記のような業務移管が更に行われることによって、中長期的に取引および売上拡大の機会になると考えている。

ビデオゲーム事業のシェア拡大余地

2013 年 7 月、同社はビデオゲーム中間流通事業者のトイズユニオン株式会社の株式を取得し、子会社化した。トイズユニオン社は任天堂社関連製品を全般的に取扱い、2013 年 3 月期の売上高は 35,357 百万円である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

同社は 2006 年にも任天堂社の商品を取り扱っている中間流通事業者を買収しており、トイズユニオン社は 2 社目の買収となる。同社によれば、トイズユニオン社を傘下に加えることで、同社の任天堂社関連売上は 500 億円を超えることが見込まれ、国内の任天堂社関連製品の取扱いシェアは約 25%に達する。任天堂社関連製品を取り扱う大手中間流通事業者で、同社は業界第 2 位と同等規模となる。

中長期的にゲーム専用機市場が縮小していく中で、ビデオゲーム専業中間流通事業者として利益を確保することが困難となり、業界内で再編等が加速する可能性がある。同社にとっては、シェアおよび売上拡大の機会となり得るだろう。

自社商品の売上高拡大

同社は中期的な方針として、自社オリジナル・独占販売商品の売上拡大を掲げている。SR 社では、出版社、テレビ局などと連携して制作および放映を行うアニメ番組について、同社が番組関連のキャラクター玩具を開発、販売することで、玩具事業において、売上の拡大と収益性の向上が図られると予想する（「中期展望」の項参照）。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の業績

2014 年 3 月期通期決算実績

2014 年 5 月 13 日、同社は 2014 年 3 月期通期決算を発表した。

売上高は 206,867 百万円（前期比 17.0%増）となった。売上高増加の主な要因として、任天堂社商品を取り扱っている中間流通業者トイズユニオン社を買収したことから、売上高が約 27,200 百万円増加した。

営業利益は 3,888 百万円（前期比 30.8%増）となった。玩具事業およびアミューズメント事業の増収増益が貢献した。

各セグメントの状況は以下の通りであった。

玩具事業
売上高 76,821 百万円（前期比 2.9%増）、営業利益 2,710 百万円（同 31.8%増）となった。バンダイ社のキャラクター商材で「仮面ライダー鎧武／ガイム」や「獣電戦隊キョウリュウジャー」、「妖怪ウォッチ」などのヒット商材に恵まれ、増収増益となった。利益面では、利益率の高いバンダイ社商品の売上構成比が上昇したことから、前期比で利益率が上昇した。

映像音楽事業
売上高 42,955 百万円（前期比 4.1%減）、営業利益 307 百万円（同 0.7%減）となった。出資作品の「のぼうの城」や自社アニメ作品の「ゾイド」など、一部でヒット作があったものの、インターネットを利用した配信等の普及により、パッケージ市場が低迷し、減収減益となった。また、一部の DVD タイトルでは収益が MG(Minimum Guarantee：最低保証)を下回り、損失を計上した。

ビデオゲーム事業
売上高 63,609 百万円（前期比 72.7%増）、営業利益 79 百万円（同 88.2%減）となった。パッケージ市場全体が低迷している中、同社においては、トイズユニオン株式会社の子会社化により、売上高は前期比増収を達成した。利益面に関して、一部のゲームソフト、アクセサリーなど在庫過多商品の評価減（約 800 百万円）を計上したことにより、減益となった。

アミューズメント事業
売上高 23,481 百万円（前年同期比 14.8%増）、営業利益 2,053 百万円（同 62.4%増）となった。
キッズカードゲーム機の商材において「アイカツ！」や「妖怪ウォッチ」、「ドラゴンボールヒーローズ」などが好調だったことに加え、玩具自動販売機の商材においても「仮面ライダー鎧武／ガイム」や「妖怪ウォッチ」などが好調に推移した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

営業増益により、経常利益は 3,917 百万円（前期比 27.1%増）となった。トイズユニオン社買収に伴う負ののれん発生益 409 百万円が特別利益として計上されたが、厚生年金基金脱退損失 166 百万円などの特別損失が増加し、当期純利益は、2,466 百万円（同 22.6%増）となった。

2014 年 3 月期第 3 四半期決算実績

2014 年 2 月 12 日、同社は 2014 年 3 月期第 3 四半期決算を発表した。

売上高 165,461 百万円（前年同期比 20.2%増）、営業利益 4,023 百万円（同 34.9%増）、経常利益 4,062 百万円（同 32.0%増）、四半期純利益は、2,623 百万円（同 31.5%増）となった。

玩具事業
売上高 60,994 百万円（前年同期比 2.8%増）、営業利益 2,667 百万円（同 27.3%増）となった。

バンダイ社の男児キャラクター「仮面ライダー鎧武」や女児キャラクター「アイカツ！」の関連商材が好調に推移した。
映像音楽事業
売上高 33,024 百万円（前年同期比 1.7%減）、営業利益 313 百万円（同 24.3%減）となった。

インターネットを利用した配信等の普及の影響等により、パッケージ市場が低迷する中、一部の自社作品で評価損の引当を行った。

ビデオゲーム事業
売上高 54,302 百万円（前年同期比 82.9%増）、営業利益 351 百万円（同 44.3%減）となった。

モバイル・オンラインゲームの普及の影響等により、パッケージ市場全体が低迷している。

任天堂社商材の取扱い大手であるトイズユニオン社を子会社化したことにより、売上高は前年同期比で増加した。一方、利益面に関しては、在庫過多商品の評価減を計上したことにより、前年同期を下回った。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

アミューズメント事業
売上高 17,138 百万円（前年同期比 13.8%増）、営業利益 1,641 百万円（同 96.0%増）となった。

カードゲーム機の商材において「アイカツ！」、「ドラゴンボールヒーローズ」が好調だったことに加え、玩具自動販売機商材が好調に推移した。

同社は第３四半期連結累計期間決算発表と併せて、2014 年３月期の期末配当を、当初予想の１株当たり 11 円 25 銭から、１株当たり 13 円 50 銭に修正した。年間配当金は１株当たり 24 円 75 銭となる。

2014 年 3 月期第 2 四半期決算実績

2013 年 11 月 12 日、同社は 2014 年 3 月期第 2 四半期決算を発表した。

売上高 87,371 百万円（前年同期比 14.6%増）、営業利益 1,551 百万円（同 54.0%増）、経常利益 1,579 百万円（同 47.3%増）、四半期純利益は、1,375 百万円（同 93.8%増）となった。

玩具事業
売上高 31,880 百万円（前年同期比 1.6%減）、営業利益 563 百万円（同 32.4%減）となった。

バンダイ社の男児キャラクター「獣電戦隊キョウリュウジャー」や女児キャラクター「アイカツ！」の関連商材が好調に推移したが、一部キャラクター番組の放映開始月の変更の影響により、売上、利益ともに前年同期を下回った。

映像音楽事業
売上高 21,300 百万円（前年同期比 2.8%増）、営業利益 377 百万円（同 250.1%増）となった。

インターネットを利用した配信等の普及の影響等により、パッケージ市場が低迷する中、出資作品の「のぼうの城」や自社作品の「ゾイド」など、利益率の高いオリジナル作品が好調だったことにより、利益面では前年同期を大幅に上回った。

ビデオゲーム事業
売上高 23,042 百万円（前年同期比 75.5%増）、営業利益 34 百万円（同 64.6%減）となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

一部ヒット商材があったものの、ソーシャルゲームの普及の影響等により、パッケージ市場全体が低迷している。

同社は、任天堂社商材の取扱い大手であるトイズユニオン社を子会社化したことにより、売上高は増加したが、利益面に関しては、在庫効率化を図ることを目的に在庫評価の見直しを行った（新規連結子会社の在庫評価基準に、同社の基準を適用した）ため、前年同期を下回った。

アミューズメント事業
売上高 11,147 百万円（前年同期比 11.9%増）、営業利益 1,190 百万円（同 96.7%増）となった。

カードゲーム機の商材において「アイカツ！」、「ドラゴンボールヒーローズ」が好調だったことに加え、玩具自動販売機商材が好調に推移した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他情報

沿革

1969 年　有限会社トウショウとして法人化（その後、1972 年に株式会社トウショウに変更）
1972 年　ポピー社（現バンダイ社）と本格的に取引開始
1991 年　バンダイ社の系列玩具中間流通事業者 3 社（同社、株式会社ダイリン、株式会社セイコー）が合併し、商号を株式会社ハピネットに変更。

同社が発足した 1991 年はトイザらス社の日本進出の年であった。当時の日本の玩具小売業は小規模店が中心であり、仕入れは中間流通事業者を通じて行なわれていたが、トイザらス社はその大量販売力を武器に、玩具メーカーとの直接取引を開始した。バンダイ社はトイザらス社の日本進出以降も、日本トイザらス社を含む量販店や大手玩具専門店とは、同社を通じて取引を行うこととした。

日本トイザらス社は玩具メーカーとの直接取引に加え、玩具小売業界に販売価格の自由化ももたらした。1990 年代前半当時、玩具はメーカー希望小売価格が小売業において遵守されることが多かったが、トイザらス社出店後は玩具の価格競争が進み、玩具メーカーおよび小売業者は、流通コストの削減を図るため、大手玩具中間流通事業者に取引が集中することとなった。

1990 年代以降、トイザらス社の日本進出によるメーカー直接取引、大手中間流通事業者への取引集中に加え、バブル景気崩壊後の消費不況の影響により、玩具中間流通業界は再編の波にさらされる中、同社は地域の中間流通事業者を傘下に収めていった。また、バンダイ社以外の玩具メーカーとの取引拡大、玩具以外の中間流通業への進出により、業績成長を果たした。

1994 年　バンダイ社が同社の株式を追加取得し、同社はバンダイ社の関連会社となった。また、「プレイステーション」の取扱いを開始し、ビデオゲーム中間流通業に参入
1994 年　愛知県の株式会社太陽玩具商会の株式を取得
1995 年　北海道の株式会社ヒラナカの株式を取得
1999 年　株式会社ビームエンタテインメントの株式を取得し、DVD 中間流通業に参入
2001 年　静岡県の株式会社トヨクニの株式を取得
2002 年　株式会社ハピネット・ジェイピーが、大阪府の松井栄玩具株式会社より営業を譲受
2006 年　任天堂製品を取り扱う大阪府の株式会社モリガングの株式を取得
2007 年　株式会サンリンクおよび株式会アップルの株式を取得
2009 年　映像音楽中間流通業 2 位の株式会社ウイントの株式を取得し、音楽ソフト中間流通業に参入

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2013 年　任天堂製品を取り扱うトイズユニオン株式会社の株式を取得

ニュース&トピックス

2014 年 11 月 7 日
2014 年 11 月 7 日、同社は 2015 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間および 2015 年 3 月期通期連結業績予想の上方修正を発表した。

2015 年 3 月期第 2 四半期連結累計期間業績予想
売上高：93,000 百万円（前回予想 90,000 百万円）
営業利益：2,350 百万円（同 1,600 百万円）
経常利益：2,400 百万円（同 1,600 百万円）
四半期純利益：1,800 百万円（同 1,100 百万円）

2015 年 3 月期通期連結業績予想
売上高：215,000 百万円（前回予想 210,000 百万円）
営業利益：5,000 百万円（同 4,000 百万円）
経常利益：5,000 百万円（同 4,000 百万円）
当期純利益：3,500 百万円（同 2,600 百万円）

修正の理由
第 2 四半期連結累計期間については、ビデオゲーム事業において子会社統合に係る一時的な費用が発生したものの、玩具事業及びアミューズメント事業において、バンダイ社の「妖怪ウォッチ」や「仮面ライダー鎧武／ガイム」などのキャラクター商材が好調に推移し、売上高、利益とも前回の予想を上回る見通しとなった。 また、2015 年 3 月期通期の連結業績予想についても、当第 2 四半期連結累計期間の業績予想の状況を踏まえ、上方修正した。

2014 年 4 月
2014 年 4 月 14 日、同社は 2014 年 3 月期業績予想の上方修正を発表した。

2014 年 3 月期連結業績予想
売上高：207,000 百万円（前回予想 205,000 百万円）
営業利益：3,800 百万円（同 3,400 百万円）
経常利益：3,900 百万円（同 3,500 百万円）
当期純利益：2,400 百万円（同 2,000 百万円）
1 株当たり当期純利益：106.53 円（同 88.88 円）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

修正の理由
同社によれば、ビデオゲーム商材で一部の在庫過多商品の評価減等が発生したものの、玩具事業およびアミューズメント事業において、バンダイ社の「仮面ライダー鎧武／ガイム」や「アイカツ！」、「妖怪ウォッチ」などが好調に推移し、売上高、営業利益、経常利益、当期純利益とも前回の予想を上回る見通しとなった。

2014 年 3 月
2014 年 3 月 11 日、同社は 100%子会社であるトイズユニオン株式会社と株式会社モリゲームズを統合すると発表した。

同社によれば、2013 年 7 月にビデオゲーム商材の卸売であるトイズユニオン社を子会社化したことにより、任天堂株式会社（以下、任天堂社）のビデオゲーム機やソフト商材の取り扱いが大幅に増加したとのことである。そのため同事業を行っているトイズユニオン社とモリゲームズ社を統合することにより、任天堂社と強固な関係を築き、組織の効率化による成長戦略の実現を目指したいとしている。

2014 年 7 月 1 日に、トイズユニオン社を存続会社とする吸収合併を行う予定である。

大株主

（2014 年 9 月末現在）

大株主上位10名	持株比率
株式会社バンダイナムコホールディングス	25.9%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	3.9%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（三井住友信託銀行再信託分・株式会社三井住友銀行退職給付信託口）	2.9%
井平　康彦	2.4%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	2.1%
資金管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	1.6%
ハピネット社員持株会	1.5%
株式会社サンリバー	1.3%
河合　洋	1.3%
西村　隆	1.2%

出所：会社データよりSR社作成
*上記のほか、同社が保有している自己株式1,431,000株がある。比率は、自己株式を控除して算出。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ハピネット	111-0043 東京都台東区駒形 2-4-5　駒形 CA ビル
代表電話番号	**上場市場**
03-3847-0521	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
1969 年 6 月 7 日	1997 年 8 月 29 日
HP	**決算月**
http://www.happinet.co.jp/	3 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.happinet.co.jp/ir/index.html

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

アートスパークホールディングス株式会社
あい ホールディングス株式会社
アクリーティブ株式会社
株式会社アクセル
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アバンマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
ケンコーコム株式会社
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
シンバイオ製薬株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー·ディー·マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
長瀬産業株式会社
日進工具株式会社
日本駐車場開発株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved